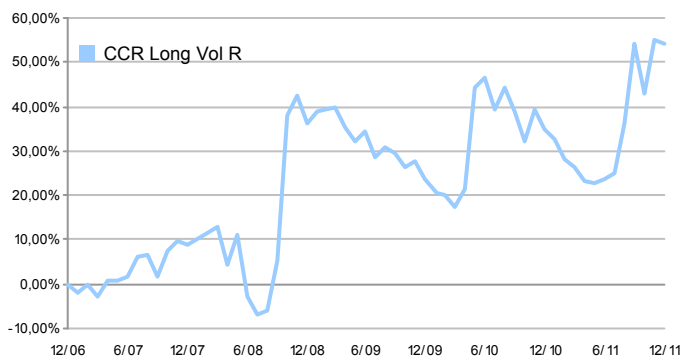


## Stratégies de volatilité actions

Morningstar ★★

### Performances



Performances glissantes	1M	1Y	3Y	5Y	Création
CCR Long Vol I	-0,61%	14,88%	14,57%		58,76%
CCR Long Vol R	-0,65%	14,42%	13,20%	54,17%	57,86%

Performances années civiles	2011	2010	2009	2008	2007
CCR Long Vol I	14,88%	9,28%	-8,74%	25,45%	
CCR Long Vol R	14,42%	8,84%	-9,10%	24,95%	9,00%

Ces chiffres se réfèrent au passé et présentent des performances sur des durées inférieures à 12 mois. La performance passée ne constitue pas un indicateur fiable des résultats futurs. La performance indiquée ne tient pas compte des commissions et frais de souscription ou de rachat des parts.

### Indicateurs statistiques (Part R)

	3M	1Y	3Y
Volatilité ann. du fonds (%)	23,27	18,36	17,68
Volatilité ann. de l'indice (%)	0,02	0,03	0,05
Ratio d'information	-0,02	0,69	0,20
Ratio de Sharpe	-0,02	0,69	0,19
Maximum drawdown (% , hebdo)	-6,32	-10,52	-23,74
Beta	-38,84	39,19	24,45
Alpha	0,00	0,13	0,03

### Commentaire de gestion

Le fonds a performé de -0.61% (Part I) et -0.65% (Part R). Nous avons maintenu l'exposition à la volatilité de l'Eurostoxx50 aux alentours de 1.08% en fin de mois.

Le Vega du fonds à la fin du mois se décompose de la façon suivante :

- 0.14% de vega spot échéance Janvier 2012
- 0.29% de vega spot échéance Mars 2012
- 0.68% de vega spot échéance Juin 2012
- +2.20% de vega spot échéance Décembre 2012

Nous sommes exclusivement exposés sur des swaps de variance sur l'indice Eurostoxx50 qui s'apprécie bien plus que les options durant les phases de baisse des marchés actions. Le fonds est très réactif et offre, en règle générale, une corrélation négative importante aux marchés actions.

Le fonds est principalement exposé sur des swaps de variance d'échéance Décembre 2012. Des ventes de swaps de variance échéance Janvier 2012, Mars 2012 et Juin 2012 permettent de minimiser la valeur temps négative. Nous avons progressivement réduit notre exposition à un niveau proche du minimum, en attendant des niveaux d'entrée plus attractifs.

Marché : Les indices actions ont terminé le mois en ordre dispersé : -0.47% pour l'indice Eurostoxx50 et +1.02% pour l'indice S&P 500. Les volatilités courtes réalisées des indices sont en forte baisse : la volatilité réalisée 30 jours de l'Eurostoxx50 est passée de 41.41% à 32.14%, alors que la volatilité réalisée 30 jours de l'indice S&P 500 est passée de 31.14% à 24.04%. Les volatilités implicites courtes sur l'indice Eurostoxx50 sont en baisse et sont aux alentours de 29.50% alors que les volatilités longues sont aux alentours de 28%. Les avancées majeures du sommet européen du 9 décembre n'ont pas enthousiasmé les investisseurs échaudés par les rebondissements et les déceptions qui ont suivi toutes les réunions antérieures. En y regardant de plus près, pourtant, les décisions annoncées lors du dernier Conseil européen vont dans le sens d'une meilleure cohérence de la zone en établissant un cadre strict de droits et de devoirs pour les pays qui ont l'euro comme devise. À court terme, les interventions de la BCE éloignent le spectre de la faillite du système bancaire. Les banques commerciales ont pu solliciter des prêts sans limitation de montant pour une durée de 3 ans auprès de la banque centrale. Elles ne s'en sont pas privées : près de 500 milliards d'euros ont ainsi été alloués, garantissant plus de la moitié des besoins de financement futurs des banques européennes. Les marchés obligataires, ont salué ces avancées par une détente majeure des taux italiens tandis que l'Espagne a pu placer sans difficulté sa dette à des taux très inférieurs aux estimations. À l'avenir, nous pourrions assister soit à un scénario de reprise au niveau mondial, comme en 2009, grâce aux interventions des banques centrales et à des programmes d'assouplissement monétaire, soit au contraire à une poursuite du découplage Etats-Unis/Europe avec une économie américaine continuant à résister et une Europe entrant en récession. Enfin une aggravation de la fracture Europe du Nord/Europe du Sud pourrait entraîner toutes les économies en récession. Alors que tout le monde attend une solution radicale à la dette souveraine, il n'est pas impossible que cette crise s'estompe progressivement grâce à de petites avancées et que l'attention se tourne davantage vers les fondamentaux économiques. La volatilité reste relativement chère. Nous devrions assister à des mouvements de détente ainsi qu'à un ou plusieurs pics de volatilité au cours de 2012. Autrement dit une année 2012 qui pourrait être aussi difficile que 2011.

Hatem DOHNI / Antoine LIM / Cyril LEGOEUIL

Responsable du Pôle Volatilité /Co-Gérant /Co-Gérant



### Portrait de l'OPCVM

- Le fonds a pour objectif d'offrir une exposition positive à la volatilité des marchés actions de la zone euro et accessoirement à celle des autres classes d'actifs. Le niveau de sensibilité du fonds au risque de volatilité est compris entre 1 et 7.
- La volatilité mesure la propension du prix d'un actif à varier à la hausse comme à la baisse sur une période donnée.
- En règle générale, la volatilité est corrélée négativement aux marchés actions : une baisse des marchés actions s'accompagne d'une hausse de la volatilité. Utilisée comme source de performance, une exposition positive à la volatilité peut contribuer à la protection sur le long terme d'un portefeuille d'actions.
- Les stratégies directionnelles acheteuses de volatilité (positions « longues » en volatilité) sont mises en place soit par le biais d'investissements dans des options ou des produits à composante optionnelle, soit directement en recourant à des instruments de volatilité, qu'ils soient listés (contrats à terme de volatilité), ou de gré à gré (swap).
- Il n'existe pas d'indicateur pertinent auquel pourrait être comparée la performance du fonds.
- La durée de placement recommandée est de 1 an.

### Principaux avantages

- Le fonds offre un accès simple à une nouvelle classe d'actif synthétique accessible uniquement par le biais de produits optionnels ou à composante optionnelle.
- Une gestion active de l'exposition à la volatilité. Le gérant détermine de façon discrétionnaire le niveau d'exposition qui lui paraît le plus adapté pour tirer parti de l'évolution anticipée de la volatilité.
- Utilisée comme stratégie de décorrélation dans un portefeuille diversifié, la volatilité permet de rechercher un meilleur couple rendement/risque, c'est-à-dire d'obtenir pour un niveau de risque donné un surcroît de performance.
- Une maîtrise technique reposant sur la longue expérience de CCR Asset Management dans le domaine de la volatilité. CCR Asset Management est le centre de compétence d'UBS Global Asset Management en gestion de volatilité.

### Risques

- Le risque principal attaché à ce fonds est le risque de volatilité.
- Le niveau d'exposition à la volatilité repose sur les anticipations du gérant. Les anticipations du gérant peuvent s'avérer inexactes au vu de l'évolution réelle de la volatilité des actifs sous-jacents.
- Selon les configurations de marché, la volatilité peut présenter sur courte période une corrélation positive aux marchés actions, c'est-à-dire qu'une baisse des marchés actions s'accompagne d'une baisse de la volatilité.
- Le fonds s'adresse aux investisseurs disposés à accepter de fortes fluctuations de la valeur de leur investissement. Le profil de risque est très élevé.

## Analyse du portefeuille

### Analyse de risque

**VaR (95%/7j)** -3,05%

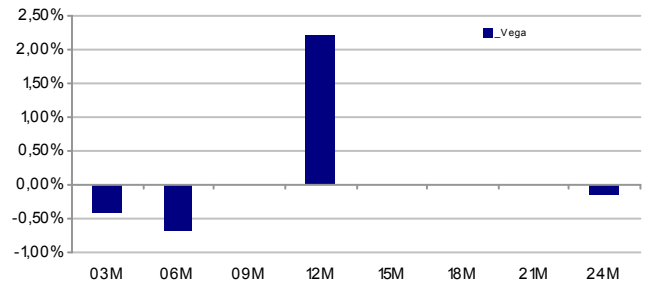
### Décomposition du Vega

**Vega** 1,01%

dont Vega Indice 1,15%

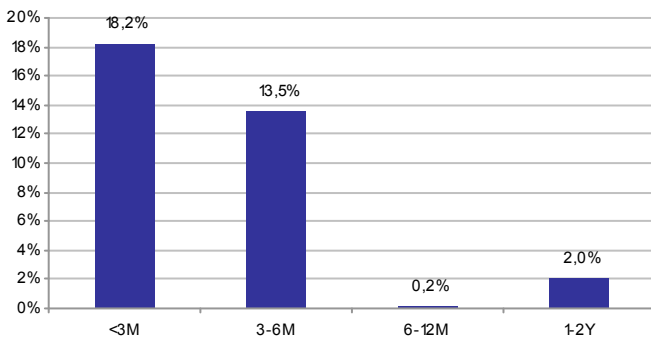
Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité.

### Structure par terme du vega



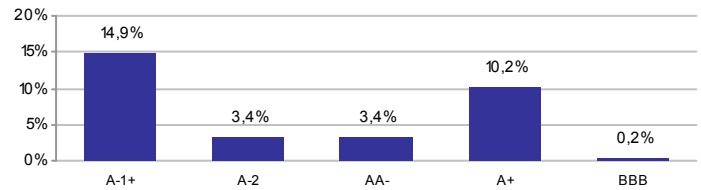
## Analyse crédit

### Répartition par maturité



### Répartition par rating

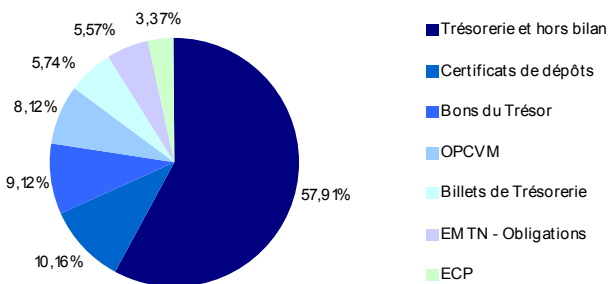
- Maturité inférieure à 1 an



Ordre de priorité : rating emission, rating court terme, rating long terme

## Composition du portefeuille

### Répartition de l'actif (en base 100)



## Chiffres clés

(au 30/12/2011)

### Part I

Actif (M€) 15,41  
VL (€) 15 875,86

### Part R

Actif (M€) 13,62  
VL (€) 1 578,58

**Total Actif (M€) 29,03**

## Caractéristiques générales

<b>Catégorie AMF</b>	Diversifié	<b>Part I</b>	FR0010417899	<b>Part R</b>	FR0010455428
<b>Caractéristique</b>	FCP de droit français	<b>Code Reuters</b>	65062681FRp.LP	<b>Code ISIN</b>	65063141FRp.LP
<b>Conforme Normes Européennes</b>		<b>Code Bloomberg</b>	CENTLGI FP	<b>Code Reuters</b>	CENTLGI FP
<b>Indice de référence</b>	-	<b>Date de référence</b>	22/01/2007	<b>Date de référence</b>	29/09/2006
<b>Devise</b>	Euro	<b>Période recommandée</b>	1 an minimum	<b>Période recommandée</b>	1 an minimum
<b>Périodicité de la VL</b>	Quotidienne	<b>Frais de gestion</b>	0,80%TTC	<b>Frais de gestion</b>	1,20%TTC
<b>Société de gestion</b>	CCR Asset Management	<b>Frais de gestion fixes</b>	0,80%TTC	<b>Frais de gestion fixes</b>	1,20%TTC
<b>Dépositaire</b>	BNP Paribas Securities Service	<b>Frais variables</b>	Néant	<b>Frais variables</b>	Néant
<b>Condition de souscription</b>	Souscription et rachat avant 10h30 heures à cours inconnu	<b>Souscription minimum</b>	1 part	<b>Souscription minimum</b>	millième de parts
<b>Date de création</b>	29-sept.-06	<b>1ère souscription</b>	500 000 Euros	<b>1ère souscription</b>	1 part
<b>Date d'agrément</b>	12-sept.-06	<b>Commission de souscription</b>	Néant	<b>Commission de souscription</b>	2% maximum
		<b>Commission de rachat</b>	Néant	<b>Commission de rachat</b>	2% maximum

## Glossaire

**Frais de gestion et autres frais**

Les frais de fonctionnement et de gestion recouvrent tous les frais facturés directement à l'OPCVM (comprenant notamment les frais de gestion financière, de gestion administrative et comptable, les frais de dépositaire, de conservation et d'audit), à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse, etc ...). Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de sur-performance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM
- des frais liés aux investissements dans des OPCVM ou fonds d'investissement
- des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM
- une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

**TER**

ou Total des frais sur encours. Représente l'ensemble des frais supportés par un fonds (Cf. supra) rapporté à l'encours moyen de celui-ci au cours d'un exercice annuel.

**Indice de référence (ou «Benchmark »)**

Il permet de comparer la performance du fonds à un élément externe à la société de gestion

**Investment grade**

Terme désignant les obligations notées entre BBB- et AAA selon l'échelle de notation des principales agences et indiquant que leur qualité de crédit est satisfaisante.

**Volatilité**

La volatilité est une estimation du risque d'un investissement, elle est représentée par le Lognormal de l'Ecart-Type Annualisé de la performance du fonds. L'écart-type est la racine carrée de la variance des points de données par rapport à la moyenne. Plus l'amplitude des performances est grande, plus la volatilité du fonds est élevée et donc plus ce fonds est risqué. Le pas de calcul est hebdomadaire.

**Ratio de Sharpe**

Le Ratio de Sharpe indique si le rapport entre le risque d'un fonds et sa performance est bon ou mauvais, le principe sous-jacent étant que le gestionnaire aurait pu investir dans un actif sans risque. Dans ce but, la performance de l'actif sans risque est soustraite à la performance annualisée. Cette performance nette est ensuite divisée par le risque, représenté par la volatilité annualisée. Le pas de calcul est hebdomadaire. Plus le ratio est élevé, meilleur est le fonds. Un ratio négatif indique que le Fonds a été moins performant que l'actif sans risque.

**Tracking error ou Ecart de suivi**

Le Tracking Error mesure l'écart type des performances relatives d'un fonds (proportionnellement à son indice de référence). Plus le Tracking Error est bas, plus le fonds ressemble à son indice de référence au vu du risque et des caractéristiques des performances. Le pas de calcul est hebdomadaire.

**Ratio d'information**

Le Ratio d'Information est le résultat de la division de la performance Relative du Fonds par le Tracking Error. Plus le résultat est élevé, plus le risque pris par rapport à l'indice de référence a bien été rémunéré. Le pas de calcul est hebdomadaire.

**Bêta**

Mesure du risque qui indique la sensibilité d'un investissement, par exemple un OPCVM ou un fonds d'investissement, aux fluctuations du marché représentées par l'indice de référence correspondant. Ainsi, un bêta de 1,2 signifie que la valeur d'un OPCVM ou d'un fonds d'investissement est susceptible de varier de 12% pour une fluctuation prévue du marché de 10%. Cette relation repose sur des statistiques historiques et est seulement approximative.

**Duration et sensibilité taux**

La duration indique en années la durée d'immobilisation du capital d'une obligation. Contrairement à la durée de vie résiduelle, le concept de duration tient également compte de la structure temporelle des retours de capitaux (par ex. paiement de coupons). La duration moyenne du portefeuille résulte de la moyenne pondérée de la duration des divers titres.

La sensibilité taux permet de mesurer le risque lié aux variations de taux. Ainsi, une sensibilité taux de +2% signifie que, pour une hausse instantanée (resp. baisse) de 1% des taux, la valeur du portefeuille baisserait (resp monterait) de 2%.

**Sensibilité crédit**

En cas de dégradation (amélioration) de la qualité des émetteurs, la valeur du portefeuille est susceptible d'évoluer. La sensibilité crédit permet de mesurer le risque lié aux variations des spreads de crédit. Ainsi, une sensibilité crédit de +2% signifie que, pour une hausse instantanée (resp. baisse) de 1% des spreads, la valeur du portefeuille baisserait (resp. monterait) de 2%.

**Véga**

Le Véga représente la sensibilité du fonds à un déplacement parallèle de la surface de volatilité. Un véga de 0,20 signifie que pour une hausse (baisse) de 1 % de la volatilité, la valeur du portefeuille augmente (diminue) de 0,2 %.

**Theta**

Le thêta d'une option mesure l'impact du temps sur la valeur d'une option.

**Delta**

Le Delta mesure le taux d'exposition du portefeuille au risque action.

**Value at Risk (VaR)**

La VaR représente la perte probabilisée maximum du fonds pour un horizon de 7 jours (5 jours ouvrés) et un intervalle de confiance de 95%. La méthodologie utilisée est celle de la VaR historique.

**Price to Book**

Le Price to Book Ratio, ou Cours sur Actif Net, se calcule en divisant la capitalisation boursière d'une société par son actif net.

**Price Earning Ratio**

Le Price Earning Ratio ("PER") ou Cours sur Bénéfice par Actions est le rapport entre le cours de bourse d'une entreprise et son bénéfice après impôts, ramené à une action (bénéfice par action).

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Ce document a été élaboré par CCR Asset Management, Société Anonyme au capital de 5 304 000 ayant son siège au 44 rue Washington, 75008 Paris ( 388 368 110 RCS Paris) et agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille en date du 30 novembre 1992 sous le numéro GP 92016. Ce document s'adresse aux investisseurs institutionnels et aux partenaires de distribution. Il ne constitue en aucun cas une offre, ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque placement ou produit spécifique que ce soit dans une quelconque juridiction. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources que CCR Asset Management estime dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative. CCR Asset Management décline toute responsabilité à l'égard de toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise sur la base des données figurant dans cette présentation..Il convient pour chaque produit de se reporter préalablement à toute souscription, aux documents d'information légaux (prospectus complet, dernier rapport annuel) ainsi qu'au dernier état périodique. Vous pouvez obtenir ces informations en accédant librement à notre site Internet : <http://www.ccr-am.com> Ces documents, qui comportent des informations en termes de risques, de commission: et de coûts, peuvent également être obtenus sur simple demande écrite à l'adresse suivante : CCR Asset Management - Washington Plaza - 44, rue Washington - 75001 Paris.CCR Asset Management attire votre attention sur le fait que la valeur d'une action de SICAV ou d'une part de FCP est soumise à l'évolution des marchés financiers et enregistre des fluctuations. Tout investissement dans des OPCVM peut comporter un risque plus ou moins important selon les marchés d'investissement y compris celui de la perte totale et soudaine de son investissement par l'investisseur. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Le présent document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière, de l'expérience et de la compréhension des produits financiers ou des besoins propres à un destinataire précis.La reproduction, totale ou partielle, sur quelque support que ce soit, la communication à des tiers, l'utilisation à quelque fin que ce soit autre que privée, ou l'altération des marques, logos, dessins, analyses, signes distinctifs, images, animations, graphiques, photographies ou texte: figurant le cas échéant sur cette présentation sont interdites, sans l'autorisation préalable de CCR Asset Management sous peine de poursuites.